

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Investasi

Definisi Investasi dalam *The American Heritage of The English Language* yang dikutip oleh Cahyono (2002:5) adalah menempatkan (uang atau modal) demi hasil atau bunga dengan cara membeli property, saham, obligasi, dan lain-lain. Definisi lain dari investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 1996:3). Sehingga, dari kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu kegiatan menempatkan asset (uang, modal, atau lainnya) pada instrumen investasi baik yang berupa instrumen keuangan maupun non keuangan, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

##### 2.1.1 Tujuan Investasi

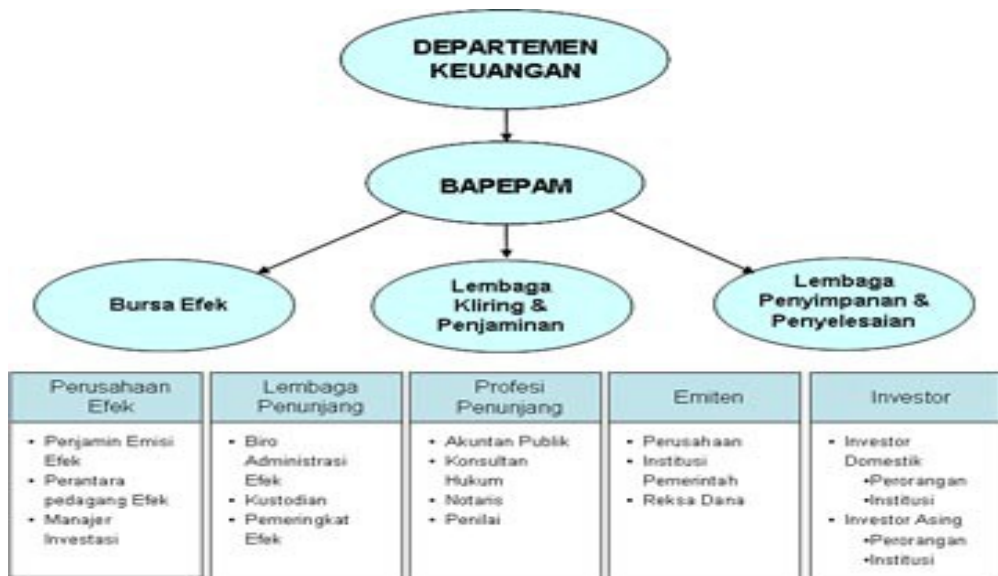
Ahmad (1996:3-4) menyimpulkan bahwa tujuan seseorang berinvestasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi, dan untuk menghemat pajak. Jika kita tinjau, tujuan seseorang untuk berinvestasi pada intinya adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang maksimal dari investasi yang dilakukannya. Namun, dalam berinvestasi return selalu diiringi oleh risiko (*risk*). Dalam dunia investasi juga dikenal adanya "*High Risk High Return*" dan "*Low Risk Low Return*". Sehingga, jika investor menginginkan tingkat return yang tinggi, maka ia harus siap untuk menghadapi risiko yang tinggi pula. Sebaliknya, jika investor tidak siap untuk

menghadapi tingkat risiko yang tinggi atau menginginkan tingkat risiko yang rendah, maka dia hanya akan mendapatkan return yang rendah pula.

## **2.2 Pasar Modal**

Berdasarkan UU Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar Modal merupakan suatu sarana bagi bagi masyarakat pemodal/investor untuk menanamkan dananya guna memperoleh imbal hasil (*return*) tertentu. Disamping itu, pasar modal juga berfungsi sebagai sarana bagi emiten (perusahaan public) untuk mendapatkan modal guna mendukung kegiatan operasionalnya.

Di Indonesia, pasar modal mempunyai struktur sebagai berikut :



Sumber:

ber: <http://www.idx.co.id>

**Gambar 2.1 Struktur Pasar Modal Indonesia**

Dengan adanya pasar modal, maka investor dan emiten akan lebih mudah untuk memperoleh tujuannya masing-masing. Hal ini tentu saja tidak terlepas dari keberadaan risiko baik sistematis maupun unsistematis. Bursa efek bersama dengan lembaga-lembaga terkait seperti emiten, perusahaan efek, lembaga kliring, bank kustodian, serta lembaga dan profesi penunjang lainnya hendaknya dapat menjalankan fungsinya masing-masing serta saling berkoordinasi dengan baik sehingga kegiatan operasional pasar modal berjalan dengan lancar.

### 2.3 Pasar Modal Syariah

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN, tahun 2003 Nomor : 40/DSN-MUI/X/2003) tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, kriteria Pasar Modal Syariah adalah jika

seluruh mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Termasuk di dalamnya adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik (emiten) yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

### **2.3.1 Prinsip-prinsip dalam Pasar Modal Syariah**

Agar praktik Pasar Modal masuk dalam kriteria Pasar Modal Syariah, maka terdapat prinsip-prinsip Syariah yang harus ditaati. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah mengatur hal ini dengan mengeluarkan fatwa yaitu Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN, tahun 2003 Nomor : 40/DSN-MUI/X/2003) tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Dalam fatwa tersebut telah disebutkan prinsip-prinsip Syariah dalam Pasar Modal, yang dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam transaksi Pasar Modal tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, maksiat, dan kezhaliman. Sehingga transaksi yang dilarang tersebut meliputi *Najsy*, *Bai' al-ma'dun* (*short selling*), *Insider trading*, menimbulkan informasi yang menyesatkan, *Margin trading*, *Ikhtikar* (penimbunan), dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

Jika ditinjau berdasarkan prinsip-prinsip diatas, maka dapat dikatakan bahwa dalam pasar modal syariah terdapat nilai lebih dibandingkan dengan pasar

modal konvensional, yaitu keadilan dan kejelasan. Hal ini dapat dilihat dari dilarangnya tindakan spekulasi, manipulasi, serta transaksi-transaksi yang bersifat menguntungkan satu pihak namun merugikan pihak lain. Prinsip-prinsip yang berlaku dalam pasar modal syariah merupakan aplikasi dari aturan-aturan syariah Islam yang bersumber langsung pada kitab suci Al-Quran dan Hadist Rasulullah S.A.W.

Dengan adanya prinsip-prinsip diatas, maka pasar modal syariah mempunyai tingkat keamanan yang lebih baik dibandingkan dengan pasar modal konvensional. Tentu saja dengan syarat prinsip-prinsip tersebut diterapkan secara penuh, konsisten, dan terkendali. Sehingga dibutuhkan suatu badan pengawas yang berfungsi untuk memantau praktik pasar modal syariah agar selalu berada pada koridor yang telah ditentukan. Untuk hal tersebut, di Indonesia telah dibentuk Dewan Syariah Nasional – MUI untuk melaksanakan fungsi pengawasan terhadap praktik pasar modal dan lembaga keuangan.

## **2.4 Reksa Dana**

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 ayat 27, yang dimaksud dengan reksa dana adalah suatu bentuk investasi yang bersifat kolektif, dimana dana dari beberapa pemodal/investor dihimpun kemudian dikelola dengan cara diinvestasikan ke dalam portofolio sesuai dengan jenis dari reksa dana tersebut. Pengelolaan dana dilakukan oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Badan Pengawas

Pasar Modal (BAPEPAM). Portofolio efek dalam reksa dana dapat terdiri dari surat berharga yang berupa saham, obligasi, instrument pasar uang, maupun campuran dari instrument-instrumen investasi diatas.

#### **2.4.1. Jenis-jenis Reksa Dana**

Menurut Manurung (2007:6-7), reksa dana dapat dibagi menjadi beberapa jenis, antara lain :

##### **1. Reksa Dana Pasar Uang**

Pada jenis reksa dana ini, dana investor diinvestasikan pada instrument pasar uang, yang dapat berupa rekening koran, *negotiable certificate deposits (NCD)*, deposito, *commercial paper/promissory notes*, *purchase agreement (REPOs)*, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), atau surat utang jangka panjang tetapi mempunyai periode tersisa kurang dari 1 tahun.

##### **2. Reksa Dana Pendapatan Tetap**

Dana investor dikelola dengan cara melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat utang, berupa obligasi maupun efek utang lainnya.

##### **3. Reksa Dana Saham**

Pengelolaan dana investor adalah dengan cara melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk saham.

#### 4. Reksa Dana Terproteksi

Pada reksa dana jenis ini, dana investor yang telah ditempatkan pada instrument investasi akan terus bertumbuh. Sehingga investor akan mengalami kerugian jika mencairkan dananya sebelum akhir periode perjanjian.

#### 5. Reksa Dana Campuran

Pada jenis reksa dana ini, dana investor diinvestasikan pada beberapa instrument investasi yang merupakan perpaduan dari jenis-jenis reksa dana lainnya. Misalnya, dari 100% dana investor, 30% ditempatkan pada instrument pasar uang, 30% pada obligasi, dan 40% pada saham.

### 2.4.2 Reksa Dana Syariah

Salah satu instrument investasi yang terdapat pada pasar modal syariah adalah reksa dana syariah. Dalam fatwa DSN NO: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, disebutkan bahwa:

Reksa dana syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Sebagai efek yang tergolong dalam efek syariah, reksa dana syariah dikeluarkan dan dijalankan berdasarkan prinsip-prinsip ekonomi syariah.

Dalam ajaran agama Islam, diatur mengenai muammalah yang termasuk di dalamnya adalah hal perniagaan. Hukum muammalah dalam Islam adalah semua diperbolehkan kecuali yang dilarang. Salah satu bentuk larangan tersebut terdapat dalam prinsip-prinsip reksa dana syariah, yang merupakan bentuk turunan dari muammalah perniagaan. Oleh karena itu, dalam Fatwa DSN NO: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dijelaskan pula mengenai prinsip-prinsip reksa dana syariah, yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dana investor hanya diinvestasikan pada portfolio investasi yang sesuai dengan syariah, sehingga bebas dari unsur *riba*, *gharar*, *maysir* dan transaksi-transaksi batil yang dilarang oleh syariah. Unsur-unsur tersebut adalah tindakan kezhaliman dalam perniagaan, karena ketidakjelasan serta adanya unsur hanya menguntungkan satu pihak dan merugikan pihak lain. Hal ini jelas sangat dilarang dalam syariah Islam, sebagaimana yang disebutkan melalui firman Allah dalam Al-Quran :

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah engkau memakan harta sesamamu secara batil, kecuali dengan perniagaan yang berlangsung suka sama suka diantara kamu ...”. (QS An - Nisaa: 29)

2. Dilarang berinvestasi pada perusahaan yang memproduksi atau bergerak di bidang industri non-halal, termasuk di dalamnya adalah industri makanan dan minuman yang bersifat haram. Contoh dari produk tersebut adalah minuman keras (*khamar*), makanan-makanan berbahan babi, darah, bangkai, industri kosmetik yang berbahan babi, bank konvensional, bisnis perjudian, dan



sebagainya. Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam QS. Al-Maidah: 3 yang berbunyi:

“Diharamkan bagimu (memakan) bangkai, darah, daging babi, dan (daging) hewan yang disembelih bukan atas (nama) Allah, yang tercekik, yang dipukul, yang jatuh, dan yang diterkam binatang buas, kecuali yang sempat kamu sembelih. Dan (diharamkan pula) yang disembelih untuk berhala. Dan (diharamkan pula) mengundi nasib dengan azlam (anak panah) (karena) itu suatu perbuatan fasik ...” (QS. Al – Maidah: 3)

Ayat diatas sangat jelas menunjukkan keharaman mengkonsumsi makanan-makanan tertentu, serta keharaman mengundi nasib (berjudi). Sehingga, secara implisit juga menunjukkan bahwa kita dilarang menginvestasikan harta kita pada bisnis-bisnis yang bergerak di bidang tersebut karena sama halnya dengan mendukung adanya aktivitas-aktivitas yang diharamkan. Dalam ajaran Islam, mendukung suatu kemungkaran maka akan menanggung dosa yang sama dengan pelaku kemungkaran.

3. Hendaknya selalu memegang prinsip keseimbangan dan etika, dimana umat muslim dalam bertransaksi dilarang melakukan segala bentuk kecurangan dan keserakahan. Sehingga, tidak melakukan hal-hal yang bersifat merusak. Landasan ini dapat dijadikan acuan bagi muslim terutama dalam bertransaksi di pasar modal sehingga terhindar dari sikap serakah dan melakukan tindakan-tindakan yang dilarang oleh syariah. Selain itu, umat muslim dalam berniaga juga harus memegang prinsip kepemilikan penuh, yaitu dilarang menjual barang yang tidak dimiliki.

Berdasarkan prinsip-prinsip diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dana investor yang diinvestasikan dalam reksa dana syariah harus dikelola sesuai

dengan prinsip-prinsip ekonomi syariah. Sehingga, manajer investasi dilarang menanamkan dana investor tersebut pada instrument investasi yang mengandung unsur riba, gharar, dan maysir, serta emiten publik yang tidak beroperasi sesuai dengan kaidah ekonomi syariah. Contohnya, bank konvensional, bisnis perjudian, prostitusi, pornografi, industri rokok, minuman keras, makanan haram, dan bisnis-bisnis ilegal. Disamping itu, emiten-emiten yang menerbitkan efek syariah hendaknya tidak mempunyai tingkat hutang pada lembaga keuangan ribawi dengan prosentase yang lebih dominan dari modal. Terlepas dari itu, jenis-jenis reksa dana syariah sama dengan reksa dana konvensional.

#### 2.4.3 Perbedaan antara Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional

Terdapat beberapa perbedaan antara investasi reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional. Perbedaan tersebut antara lain:

**Tabel 2.1 Perbedaan antara Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional**

No	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Syariah
1	Menggunakan IHSG sebagai indeks benchmark	Menggunakan JII sebagai indeks benchmark
2	Dipengaruhi oleh BI rate	Dipengaruhi oleh SWBI rate
3	Hubungan antara investor dengan perusahaan, investor bertindak sebagai pemodal yang tidak menanggung kerugian Dana boleh diinvestasikan pada kegiatan usaha apapun dan instrument investasi apapun.	Hubungan antara investor dengan perusahaan dilakukan dengan system <i>mudharabah</i> . Keuntungan dan kerugian ditanggung bersama.
4	Dipbolehkan dilakukannya tindakan spekulasi.	Dana hanya boleh diinvestasikan pada instrument investasi dan kegiatan usaha yang halal sesuai dengan syariah Islam. Dilarang melakukan tindakan spekulasi.

Diolah dari berbagai sumber

Dalam reksa dana syariah, investor akan mengamankan dananya dengan akad *wakalah* kepada Manajer Investasi. Selanjutnya, manajer investasi akan bertindak dalam *aqad mudharabah* sebagai *Mudharib* yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksadana Syariah Sebagai bukti penyertaan. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten melalui pembelian Efek Syariah. Sehingga, manajer investasi akan bertindak sebagai *shahibul mal* dan emiten bertindak sebagai *mudharib*. Hubungan seperti ini disebut sebagai ikatan *Mudharabah Bertingkat*.

#### 2.4.4 Analisis kinerja reksa dana

Kinerja reksa dana diukur berdasarkan perubahan NAB/unit dan ada tidaknya pembagian keuntungan. Tandelilin (2001:324), menyatakan pengukuran kinerja portofolio sebagai berikut:

“... untuk melihat kinerja sebuah portofolio kita tidak bisa hanya melihat tingkat return yang dihasilkan portofolio tersebut, tetapi juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio tersebut. Beberapa ukuran kinerja portofolio yang sudah memasukkan faktor risiko adalah indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen...”

Pratomo dan Nugraha (2001) menyebutkan langkah-langkah dalam pengukuran kinerja reksa dana sebagai berikut:

- a.1. Menentukan sub-periode pengukuran
- a.2. Menghitung kinerja sub-periode

- a.3. Menghitung kinerja periode tertentu dengan metode time-weighted
- a.4. Menghitung indeks kinerja reksa dana berdasarkan kinerja yang diperoleh
- a.5. Menentukan dan menghitung kinerja tolak ukur (benchmark) untuk periode yang sama
- a.6. Menghitung kinerja tolak ukur
- a.7. Menghitung risiko fluktuasi (standar deviasi) dan risiko fluktuasi relative terhadap pasar (beta).
- a.8. Perhitungan kinerja berdasarkan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen
- a.9. Presentasi hasil pengukuran.

Khotari dan Warner (1997), dalam penelitiannya, menggunakan tujuh metode untuk mengukur kinerja reksa dana. Ketujuh metode tersebut antara lain:

- 1. Indeks Sharpe
- 2. Jensen Alpha
- 3. Indeks Treynor
- 4. Appraisal ratio
- 5. Fama-French three-factors model alpha
- 6. Capital Asset Pricing Model (CAPM) market-timing alpha and gamma (Henriksson-Merton market timing model)

## 7. Fama-French three-factors model alpha and gamma

Elton dan Gruber (1995:638) menyebutkan parameter-parameter berikut ini untuk mengukur kinerja reksa dana:

### 1. Excess return to variability measure

Excess return to variability measure dikenal pula dengan Indeks Sharpe. Pengukuran dilakukan dengan berdasarkan atas risk premium yang dibandingkan dengan risiko total portofolio. Risk premium itu sendiri adalah selisih antara rata-rata tingkat pengembalian keuntungan portofolio dengan rata-rata tingkat bunga bebas risiko. Sedangkan risiko total portofolio biasa dirumuskan dengan standar deviasi ( $\sigma$ ).

### 2. Differential return with risk measured by standar deviation

Differential return with risk measured by standar deviation merupakan metode pengukuran kinerja berdasarkan atas konsep Capital Market Line (CML). Metode ini mengukur perbedaan atau selisih antara return rata-rata yang dihasilkan oleh portofolio dengan return rata-rata yang terletak pada CML.

### 3. Excess return to non-diversifiable risk

Excess return to non-diversifiable risk dikenal pula dengan Indeks Treynor. Seperti halnya Indeks Sharpe, pengukuran kinerja pada Indeks Treynor dilakukan dengan berdasarkan atas risk premium. Namun, yang membedakan adalah pada Indeks treynor yang dijadikan sebagai penyebut

bukanlah risiko total ( $\sigma$ ) melainkan risiko sistematis ( $\beta$ ). Hal ini dikarenakan diasumsikan portofolio telah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang tersisa adalah risiko sistematis atau risiko pasar.

#### 4. Differential return when risk is measured by beta

Differential return when risk is measured by beta dikenal pula dengan Indeks Jensen. Faktor risiko yang digunakan adalah risiko sistematis ( $\beta$ ). Nilai Indeks Jensen adalah selisih antara return yang dihasilkan oleh portofolio dengan return yang dihasilkan oleh pasar.

Pada penelitian tersebut disebutkan bahwa Indeks Sharpe, Treynor, Jensen, dan appraisal ratio merupakan cabang dari CAPM. Sedangkan model Fama-French merupakan pengembangan dari CAPM, dimana model tersebut memasukkan faktor size and book-to-market ratio. Dua metode yang terakhir, yaitu *Capital Asset Pricing Model (CAPM) market-timing alpha and gamma* (Henriksson-Merton market timing model) dan Fama -French three-factors model alpha and gamma, digunakan untuk mengukur kemampuan *market timing* dari manajer investasi atau pengelola portofolio.

Dari beberapa metode pengukuran kinerja diatas, dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja reksa dana tidak hanya melibatkan unsur return yang dihasilkan, melainkan juga harus melibatkan unsur risiko dari reksa dana tersebut. Dengan kata lain, pengukuran kinerja reksa dana harus didasarkan pada ukuran

yang bersifat *risk-adjusted*. Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen merupakan metode yang paling banyak digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana karena telah memasukkan unsur risiko, baik risiko sistematis maupun risiko unsistematis.

#### **2.4.5 Manfaat Investasi pada Reksa Dana Syariah**

Disamping perolehan return, investasi pada reksa dana syariah akan memberikan keuntungan lain bagi investor, antara lain:

1. Investor tidak harus menanamkan dana yang sangat besar, sehingga sangat cocok untuk masyarakat yang ingin berinvestasi namun memiliki dana yang tidak terlalu besar.
2. Investor tidak perlu sibuk untuk memantau perkembangan investasinya karena dana yang diinvestasikannya telah dikelola oleh Manajer Investasi yang berkompeten dan terpercaya.
3. Return yang diperoleh relatif lebih tinggi daripada bunga deposito.
4. Dana investor diinvestasikan pada instrumen investasi yang terjamin kehalalannya.
5. Pengelolaan dana investor oleh manajer Investasi senantiasa diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah dan akan diaudit secara rutin. Hal ini tentu saja tidak dilakukan pada investasi reksa dana konvensional.

### **2.5 Perumusan Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Maka, berdasarkan masalah dan tujuan penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

a. Hipotesis nol (*null hypothesis*)

Hipotesis nol menyatakan bahwa tidak ada hubungan atau perbedaan yang signifikan antar variable yang diteliti. Hipotesis nol dalam penelitian ini adalah:

“Terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara kinerja reksa dana saham konvensional dengan kinerja reksa dana saham syariah”.

Hipotesis ini dapat disajikan secara statistik sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2$$

b. Hipotesis alternatif (*alternative hypothesis*)

Hipotesis alternatif merupakan lawan dari hipotesis nol, dimana hipotesis ini menyatakan adanya hubungan atau perbedaan yang signifikan antar variable yang diteliti. Hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

“Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana saham konvensional dengan kinerja reksa dana saham syariah”.

Hipotesis ini dapat disajikan secara statistik sebagai berikut:



$$H_0 : \mu_1 \neq \mu$$

## 2.6 Kerangka Berpikir

Konsep berpikir/kerangka pikir dalam penelitian ini yaitu:

### Gambar 2.2 Kerangka Berpikir

Kegiatan investasi dapat dilakukan dalam berbagai cara. Salah satu wadah kegiatan investasi adalah pasar modal. Pasar modal itu sendiri terdiri dari 2 bentuk, yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Dalam pasar modal konvensional, terdapat salah satu instrument investasi yaitu reksa dana. Begitu pula halnya dengan pasar modal syariah, disana terdapat reksa dana syariah. Bentuk dari kedua instrument investasi tersebut pada dasarnya adalah sama, namun yang membedakan adalah pada reksa dana syariah dana investor hanya diinvestasikan pada portofolio yang bersifat halal. Kinerja dari kedua instrument investasi tersebut selanjutnya diukur dengan menggunakan Indeks Sharpe, Treynor, dan Alpha Jensen kemudian dibandingkan. Setelah itu, akan diketahui portofolio manakah yang paling optimal.